

先A后H 太保集团将在沪港两地发行19亿股

公司预计2007年净利润可达64.46亿元,A股发行后摊薄每股收益0.84元

太保集团的上市基调确定为:先A后H,计划发行10亿股A股,紧接着拟尽快发行不超过9亿股H股,H股发行价格将不低于本次A股。

◎本报记者 黄蕾

市场企盼已久的太平洋保险(集团)股份有限公司(下称“太保集团”)整体上市终见眉目。中国证监会网站昨晚发布公告,发审委将在下周一(12月3日)审核太保集团发行A股的申请。A股主承销商为中金公司和瑞银证券。

太保集团预计2007年度净利润64.46亿元,考虑到A股发行摊薄因素,每股收益0.84元。

太保集团的上市基调确定为:先A后H,计划发行10亿股A股,紧接着拟尽快发行不超过9亿股H股,H股发行价格将不低于本次A股。参照中国人寿、中国平安A股的发行价和市盈率来粗略推算,太保集团A股发行价应在20元/股之上。

根据披露的招股说明书,太保集团计划发行10亿股A股,A股发行募集资金在扣除发行费用后,将全部用于充实资本,以支持其业务持续增长。10亿A股发行后,将占太保集团总股本的12.99%。按照12月3日的会上时间来推算,预计太保集团将于今年年底实现挂牌上市。H股发行的时间,则取决于监管部门的批准和国际资本市场的情况。

A股发行完成后,太保集团将在监管部门批准的前提下,在境外发行H股,计划发行不超过9亿股H股。太保集团与H股主承销商将在考虑国内外投资者利益的情况

下,根据订单需求和簿记建档,依据届时资本市场的情况确定最终的H股发行价格,H股发行价格将不低于本次A股的发行价格。H股发行完成后,境外投资者所持有的A股股份将在获得监管部门批准后转换为H股。

截至上半年,太保集团总资产为2389.19亿元,旗下主要有太保寿险、太保产险以及太保资产管理公司等机构。前三大股东分别为华宝投资有限公司、申能(集团)有限公司以及Parallel Investors Holdings Limited(美国凯雷旗下管理的基金所控制的投资实体)。新华制药、深鸿基等上市公司也位列其股东行列。

值得一提的是,华宝投资有限公司是在本月初才登上太保集团最大单一股东席位的。11月27日,保监会网站披露,宝钢集团及旗下3家公司分别将其所持有的股权转让给了华宝投资公司,令后者一下持有太保20%股权。据本报此前采访了解,华宝投资公司也隶属于宝钢集团旗下,也就是说,通过置换股权,宝钢集团达到了持股集中化的目的。而太保披露的招股说明书也证实了本报此前的报道,华宝投资有限公司前身是上海五钢浦东国际贸易有限公司,是宝钢集团的全资子公司。

2007年上半年,太保集团的寿险业务保费收入分别为245.34亿元,排名第三;财险业务保费收入分别为131.14亿元,排名第二。截至今年6月30日,太保集团的投资资产规模已达1917亿元。



太保集团将成为内地第三家上市的保险集团 资料图

历史包袱处理

太保计提3.25亿用于金融学院整改

◎本报记者 黄蕾

从太保昨日披露的招股说明书内容来看,被视为太保集团上市前关键一障碍的太保复旦金融学院股权退出问题,基本顺利得以解决。太保对金融学院出资的整改方案获得了教育主管部门的批准和保监会的同意。

太保在招股说明书中表示,截至2006年12月31日,太保已对金融学院的出资整改和资产处置而可能产生的损失提取准备金3.25亿元。

2004年,太保与复旦大学以及其他四家公司出资设立了金融学院。在对金融学院进行整改前,太保对金融学院出资5250万元,占股21.65%。截至2007年3月31日,金融学院总资产为10亿元,总负债为9.53亿元。

利率风险

利率变动或对太保盈利造成影响

◎本报记者 黄蕾

在昨日披露的招股说明书中,太保集团重点提及了利率变动可能对其盈利能力造成重大不利影响。

在利率上升的时候,虽然投资收益率的提高将增加投资组合中新增资产的回报,但是由于保单持有人可能转而选择他们认为回报更高的产品,从而造成现有某些产品的退保和减保的增加,太保集团可能因退保及减保而不得不出售投资资产,同时

由于太保上述出资金融学院的行为与2003年保监会批准建立内部培训中心的批复内容不符,且超出了太保核准的经营范围。因此,太保自去年开始对金融学院的出资行为采取了一系列整改措施。

首先,金融学院自2007年起停止招生;紧接着,太保代金融学院清偿或解决了全部银行贷款和工程欠款,截至今年3月31日,太保对金融学院的债权数额共计9.23亿元;今年6月21日,太保与金融学院签署了“资产抵债协议”,金融学院以经审计的账面净值9.78亿元的地上建筑物、相关设施及其他资产清偿金融学院对太保的9.23亿元的债务,差额部分0.54亿元由太保以现金方式支付给金融学院;今年6月21日,太保与复旦大学签署协议,太保将持有的金融学院的出资人权益以1元对价转让给复旦大学。

在解决了金融学院股权问题后,太保计划处理在合资公司太平洋安泰人寿中的股权问题。本报此前曾独家报道,在“一切以上市为中心”的主基调下,出于同业竞争以及合资公司2004及2005年亏损的情况下,太保集团决意撤出太平洋安泰人寿。成立于1998年的太平洋安泰人寿是由太保集团和荷兰ING集团共同组建而成。在传出太保集团有意撤资后,市场曾传出北京银行有意接盘太保所持太平洋安泰人寿股权。

不过,根据披露的招股说明书内容来看,太保董事会和股东大会虽已决定对外出售所持有的太平洋安泰人寿50%的股权,但目前尚未与任何第三方签署相关协议。知情人士透露称,太平洋安泰人寿问题预计将延迟到太保上市后进行处理。

于其平均保证负债成本,形成“利差损”包袱,对太保的经营业绩产生了负面影响。

如果太保集团未来的投资收益仍不能超过高定价利率保单的平均保证负债成本,则上述寿险产品仍将继续对太保的经营业绩产生负面影响。

值得一提的是,同样是集团整体上市的中国平安,在当初H股上市时也遇到过类似的“利差损”难题。而没有选择整体上市的中国人寿,则将利差损保单完全剥离给了集团母公司。

本次发行前后股本情况对比

股份类别	本次发行前		本次发行后	
	持股数(万股)	所占比例	持股数(万股)	所占比例
境内法人股	536,670	80.10%	536,670	69.70%
境外法人股	133,330	19.90%	133,330	17.32%
本次发行A股	-	-	100,000	12.99%
合计	670,000	100.00%	770,000	100.00%

主要会计数据和财务指标(合并财务报表)

项目	2007年 上半年	2006年	2005年	2004年
营业收入(百万元)	37,672	36,051	30,914	17,333
投资收益(含公允价值变动收益) (百万元)	13,833	9,216	6,265	3,059
营业利润(百万元)	4,683	2,081	1,509	11,591
归属母公司股东的净利润(百万元)	3,823	1,008	1,131	11,061
总资产(百万元)	238,919	203,991	161,315	121,565
现金及现金等价物(百万元)	23,936	11,856	9,296	5,417
归属母公司股东的净资产(百万元)	29,286	11,152	6,606	2,327
归属母公司股东的每股净资产(元)	0.48	0.23	0.26	0.26
扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润(百万元)	0.68	0.30	0.27	0.25
归属母公司股东的每股净利润(元)	3.77	2.59	1.54	0.60

2004年至2006年,以及2007年上半年,太保寿险和太保产险市场占有率如下表:

	2004年	2005年	2006年	2007年上半年
太保寿险	10.8%	9.9%	9.3%	9.5%
太保产险	12.3%	11.3%	11.5%	11.6%

中泰信托陈乃道:信托公司应做理财产品供应商

◎本报记者 唐真龙

伴随着资本市场的发展,信托公司同银行、私募基金的合作也渐入佳境。与此同时,业内人士对于信托公司开展PE、REITs、资产支持证券化等业务的呼声也越来越强烈。在此背景下,信托公司应该如何摆正自己的方向?金融创新该如何实现?针对这些问题,日前,本报记者专访了中泰信托副总裁陈乃道。

上海证券报:在我国金融机构中,信托公司跟政府的关系最为密切,很多信托公司都有政府背景,作为一家没有政府背景的信托公司,中泰信托如何与同业展开竞争?

陈乃道:对于中泰来说,没有政府背景既是一个弱势也是一个优势。由于中泰信托在股东背景上没有政府色彩,因此我们更多地是面向市场。在面向市场的过程中,我们慢慢积累起具有市场化特色的组织架构,我们的业务人员更多地是向市场求索,这使得我们在信托市场



中生显得比较主动,我们已经习惯于下海去捕鱼了。

对我们的发展进行战略性的描述,现在还很难说,这个要结合国家的宏观经济运行态势,同时要考虑

度的优势和公司人员队伍的优势有机地结合起来。REITs、PE、资产支持证券化将是我们主要的业务方向,我们也做了人员的准备、理论的准备和合作伙伴的准备。

上海证券报:谈到PE业务,目前业内人士对于这项业务的呼声颇高,你怎么看待这项业务?

陈乃道:PE业务在中国以前是以其他的形态存在着,2006年资本市场的火爆一下子启动了私募基金投资的热潮。信托公司同私募股权投资有着天然内在的联系,PE也是我们未来发展的重点之一。目前我们已经制定出了相关的业务制度的指引,同时也在积极寻找合作伙伴,现在我们在跟近十家公司进行不同程度的接洽和交流。在与合作伙伴的配合上,我们不会很深入地介入到项目管理之中,我们只会充当受托人,合作伙伴将充当投资管理人。目前我们的产品构架已经设计出来,很快就会推出PE产品。

作越来越火热,你觉得银信合作会不会成为一种趋势?在目前信托产品较为单一的情况下,信托公司应该如何进行金融创新?

陈乃道:银信合作会不会成为一种趋势在目前还很难做出判断。银行的客户资源优势和信托公司的信托制度优势和产品多元化优势结合起来功能肯定是相当大的,它必然会改变我国信托行业的市场结构和生态环境。我个人认为资产支持证券化是未来银行和信托合作的主流。

信托公司、银行、保险公司、基金公司、证券公司都处于同一个市场即理财市场,信托公司应该是理财产品供应商。除了跟银行合作外,我们近期还准备跟证券公司和基金公司合作,利用我们的制度优势,利用他们的理财能力,推出超越银行的理财产品。现在理财产品市场是一种资源推进型,将来必然要向能力主导型发展。我们会在这个方面率先做一个探索。

中国平安 交强险亏损1.86亿

◎本报记者 彭友

中国平安今日披露交强险审计情况称,控股子公司中国平安财产保险股份有限公司2006年7月1日至2007年6月30日期间,按照中国会计准则,交强险已赚保费人民币227562万元,赔款人民币130815万元,经营费用人民币128700万元,分摊的投资收益人民币13314万元,本期期间经营亏损人民币18639万元。

近期,中国保监会要求各中资产险公司报送经审计的机动车交通事故责任强制保险专题财务报告,上述报告的汇总结果于今日正式公布。

万峰担任国寿养老险董事长

◎本报记者 卢晓平

来自中国保监会的信息显示,国寿股份总裁万峰任职中国人寿养老保险股份有限公司董事长资格获监管部门的批复。

此前一天,中国人寿公布向中国人寿养老大手笔注资一事。

农行代销“新简易人身保险”

◎本报记者 苗燕 卢晓平

昨天,中国农业银行全面启动代销中国人寿的“新简易人身保险”产品。据介绍,此次推出的“新简易人身保险”被誉为“服务新农村建设第一险”,是中国人寿综合考虑广大农民群众切身需求、缴费能力和消费习惯,专门为其量身打造的一款保险产品,具有保费低廉、保障适度、满期还本、投保简便等特点,能够较好地满足农村保险市场的寿险保障需求。

农行副行长杨琨表示,农行与中国人寿的联手,将会大大丰富农村金融市场的产品,使农民买到自己称心满意的金融产品。

泰康保费跃上300亿平台

◎本报记者 卢晓平

29日,泰康人寿年保费收入突破300亿元。这是自去年12月保费收入突破200亿元大关后,仅用11个月又再上新台阶。

据悉,泰康人寿占全国寿险市场份额达到6.56%,个险、团险、银行保险、投资收益、利润目标都全面提前超额完成。资产规模突破1200亿元;偿付能力大幅度提高到253%;盈利能力优异,税后利润在连续四年翻番的基础上,今年再次实现大幅度增长,提前半年完成今年利润目标。泰康人寿各项业务全面起飞,迈向大型保险金融服务集团的步伐明显提速。

公开数据显示,泰康1-10月保费规模同比增长58.7%,高于全行业平均20.3%的增长速度。

泰康管理层认为,公司的加快发展,得益于经济社会的快速发展;得益于资本市场的繁荣兴旺;得益于保险业的做大做强。泰康是“国十条”颁布后保险业快速发展的受益者和实践者,又是“又快又好”发展方针的忠实执行者。泰康充分利用政策利好,加快发展步伐,活力和创造力得到了巨大释放。

毕马威:近七成保险机构认为并购没达到预期效果

◎本报记者 卢晓平 实习记者 卢凯文

在毕马威组织的调查中,有69%的保险企业觉得没有达到预期的效果。

毕马威风险咨询服务部总监李崇基日前表示,上述情况的出现与并购双方的组织文化差异有很大关系,新公司应该留出充足的时间来创造统一的新公司文化。同时还应该注意不要在新组织内照搬先前组织的流程和职能。

今年以来,保险行业的并购案包括美国凯雷与保德信联合收购太保19.9%的股权、意大利欧利盛金融集团收购合众人寿19.9%股份和苏黎世金融服务集团购买百合保险经纪有限公司24.5%的股权等。国内投资者方面,今年8月份,宁波联合斥资9000万认购中安财险16.82%的股权。

毕马威财务咨询服务合伙人卡达文也表示,随着近期中国保险市场的并购活动增加,该行业的并购风险应引起各保险公司注意。

目前中国保险市场在并购过程中面临的一个共同性的障碍就是对市场缺乏足够的认识,而这一点恰恰是最为关键的。不仅如此,文化观念上的冲突和一些不符合实际的要求也是阻碍两家公司合并后顺利运行的重要原因。

除此之外,中国的保险业本身也有一些问题值得关注。卡达文首先提到了保险代理人的佣金竞争压力产生的成本控制与质量之间的平衡问题;而多数产险公司通过降低利润来获取市场分额的做法也值得商榷;监管方面,日益严密的监管检查和监管部门对投资种类以及比例的限制也让保险公司感到了压力。

而中国的保险公司在财务方面也有不尽如人意的地方。偿付能力不足和资金充足率低是关键的一点,部分保险公司还存在资产质量低以及资产与负债不匹配,尤其是期限不匹配的问题。